

Valoración Empresa SAFRATEC (Abril de 2017)

Muñoz Fuquene Leydi Carolina¹

Gaitán Correa María Fernanda²

García Arenas Jimmy Andrés³

Acosta Bejarano Fabián⁴

¹ Contador Público egresada de la Universidad Remington de Tunja, Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

² Contador Público egresada de la Universidad Agustiniana, Especialista en Gerencia Y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

³ Contador Público egresado de la Universidad Los Libertadores, Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

⁴ Contador Público egresado de la Universidad de la Salle, Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

Resumen--- En este artículo encontrara un análisis financiero detallado de la empresa Chilena Safratec Holding, miembro del sector Agro-Industrial dedicada principalmente a la comercialización de aditivos y suplementos naturales para alimentación animal.

Safratec es propiedad de dos socios cada uno con una participación del 50%, en los últimos días recibieron una propuesta de compra de un 30% del total de la compañía de un inversionista Español, lo que genera la necesidad de realizar una valoración financiera de la compañía que le permita a los propietarios tener una idea clara y realista del valor para una posible venta. La valoración fue diseñada mediante el método de flujo de caja libre descontado y una validación por múltiplos. Se realizó un análisis DOFA con el fin de identificar y recomendar estrategias comerciales y corporativas que generen valor a la empresa y ayuden a mantener un crecimiento constante de la compañía.

Las recomendaciones van encaminadas a cambiar la estructura corporativa de la compañía, abrir nuevas líneas de negocios aprovechando los mercados del país y del continente, aceptar la oferta del inversionista extranjero y cerrar líneas de negocios que no están generando utilidades.

Palabras Claves-- Agro industrial, Análisis, Crecimiento, Desarrollo, Estrategias, Generación de Valor, Gobierno Corporativo, Indicadores Financieros, Mercados, Proyecciones, Sostenibilidad, Valoración.

Abstract—In this article you will find a detailed financial analysis of the company Chilena Safratec Holding, member of the Agro-Industrial sector dedicated mainly to the commercialization of natural additives and supplements for animal feed.

Safratec is owned by two partners each with a 50% stake, in the last few days they received a proposal to purchase 30% of the total company of a Spanish investor, which generates the need to make a financial valuation of the Company that allows the owners to have a clear and realistic idea of the value for a possible sale. The valuation was designed using the discounted free cash flow method and multi-validation. A DOFA analysis was conducted in order to identify and recommend business and corporate strategies that generate value for the company and help maintain a constant growth of the company.

The recommendations are aimed at changing the corporate structure of the company, opening new lines of business taking advantage of the markets of the country and the continent, accepting the offer of the foreign investor and closing lines of business that are not generating profits.

Key Words— Agro industrial, Analysis, Increase, Development, Strategies, Generation of Value, Corporate governance, Financial indicators, Markets, Projections, Sustainability, Assessment.

1. INTRODUCCION

Mirando la situación actual de la compañía SAFRATEC HOLDING, la

cual se encuentra en una segunda fase de crecimiento y con la llegada de la propuesta de compra del 30% de la compañía por parte de un inversor español, nace la necesidad de realizar una Valoración Financiera que permita conocer un valor estimado para una posible venta, encontrar estrategias y mecanismos de mejora para la administración que permitan generar un crecimiento constante y aumentar el valor de la compañía, con la visión de hacer crecer la empresa y expandir el negocio, teniendo como base el objetivo de hacia donde se quiere llevar la empresa y como se debe hacer.

Dentro de este proyecto se encontrará un análisis del entorno económico, social y político de Chile, país donde se encuentra el domicilio de la compañía, con el fin de estudiar y realizar unas proyecciones ajustadas a la situación real de la economía de este país y del posible crecimiento del sector, también se realiza la valoración financiera teniendo en cuenta como variables diferentes indicadores macroeconómicos y microeconómicos que influyen o afectan el crecimiento de una empresa.

El desarrollo de este trabajo permite la aplicación de los conocimientos adquiridos durante el desarrollo del seminario internacional "FINANZAS CORPORATIVAS APLICADAS A PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS" y durante el desarrollo de la Especialización en Gerencia y Administración Financiera.

Como estrategias para generar valor y ayudar al crecimiento de SAFRATEC, el grupo investigador sugiere el cambio en la estructura corporativa de la compañía, la apertura de nuevas líneas de negocio, la apertura de mercados hacia el norte de Chile y hacia otros países de Sur América, el cierre de líneas de negocio que solo incrementan costos y no generan utilidades, además de sugerir la venta del 30 % al inversor español ya que es un aliado con el que ya se realizaron negocios y se puede convertir en un ingrediente importante para ayudar a su crecimiento y expansión a futuro.

2. MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL.

2.1. Planteamiento del Problema.

Estando en una etapa donde la globalización, el crecimiento y la continua evolución de los mercados hacen que las empresas estén continuamente evolucionando para no permitir que la competencia y el mercado mismo destruya las empresas, se hace necesario que las empresas revisen y evalúen constantemente las estructuras internas, además se estudien las variables tanto internas como externas que influyen en el comportamiento de la empresa y ayudan a tener una visión a futuro de que estrategias se deben aplicar.

SAFRATEC ha sido una empresa en continuo crecimiento, pero le ha llegado la hora de afrontar una nueva etapa, donde se hace necesario revisar la estructura corporativa, la viabilidad de incursionar en nuevas

líneas de negocio, valorar la compañía para estudiar una posible venta de una parte de la compañía, todos estos aspectos crean la necesidad de realizar este proyecto.

2.2 Objetivos.

2.2.1. Objetivo General.

Realizar la valoración estimada de SAFRATEC utilizando los conocimientos adquiridos en el desarrollo de la especialización y en el seminario internacional en la ciudad de Santiago en Chile.

2.2.2. Objetivos específicos.

- Realizar la valoración de SAFRATEC utilizando variables macroeconómicas y microeconómicas a través del método de flujo de caja libre descontado para así obtener un valor estimado de la compañía.
- Analizar el entorno económico de la compañía, su comportamiento y su aporte dentro de una economía en pleno desarrollo.
- Analizar la situación financiera de SAFRATEC y a partir de ahí, identificar acciones de mejora y estrategias que ayuden a tener una visión clara de la empresa.
- Establecer una serie de recomendaciones basadas en los hallazgos del análisis, que permitan a SAFRATEC generar valor y ser una compañía sostenible y duradera.

3. EVALUACION ECONOMICA Y FINANCIERA.

3.1 Descripción General de la Empresa.

Nombre: SAFRATEC HOLDING

Domicilio: Chile

Sector: Agroindustrial.

Empresa chilena participante del sector agro-industrial que inició sus operaciones en el año 2004, sus ventas anuales de los últimos años en promedio ascienden a casi 4.000 millones de pesos chilenos, su primera línea de negocio fue la importación y comercialización de suplementos y aditivos naturales para alimentación animal de origen europeo, gracias a su buen resultado y al rápido crecimiento en sus primeros años, en el año 2007 constituye una segunda línea dedicada al diseño e instalación de equipos de alimentación automatizados de mayor tecnología, los cuales tienen buena acogida especialmente en el sector lechero ubicado entre las ciudades de Osorno hasta Puerto Montt. Año más tarde crea la división de transporte de Alimentos e ingredientes a Granel, SAFRATEC con la implementación de esta línea lo que busca es cubrir todo el sector lechero no solo brindándole los suplementos alimenticios y las maquinas, sino también el transporte de ingredientes que son utilizados por este sector. En los últimos años la empresa se ha concentrado en la creación de nuevos productos y en la reorganización de sus negocios para afrontar una segunda etapa de crecimiento que es uno de los desafíos más grandes de la compañía teniendo en cuenta que existe presión por el crecimiento de sus competidores y una desaceleración de la economía chilena en los últimos años.

Dentro de sus fortalezas encontramos la importación de productos de muy buena calidad y su ya reconocido posicionamiento en esta línea de mercado además de la incursión en otras líneas como la producción de equipos automatizados.

La estructura de la compañía está conformada por dos propietarios cada uno con una participación del 50%, en estos momentos atraviesa por una situación difícil debido a la visión diferente que tiene cada uno de los socios de cómo se deben manejar los negocios a futuro ya que Fernando es más conservador y prefiere enfocarse en los negocios que hasta ahora han sido más rentable y por el contrario Michel desea experimentar nuevos negocios que ayuden a crear valor a la compañía, por ejemplo a comprado el 33.33% de una empresa comercializadora de alimentos, la cual piensa incorporarla a SAFRATEC, hecho que ha generado discordia entre los dos socios dada la visión y estrategia a futuro que tiene cada uno de ellos. Para mitigar estos retos que se han presentado surge la idea de cambiar la estructura de gobierno que ayude a la toma de decisiones.

3.2 Ventajas competitivas.

SAFRATEC HOLDING tiene su mercado centrado en la región sur y una parte menor en la región central de Chile, pertenece al sector agroindustrial, dentro de sus ventajas competitivas encontramos las siguientes:

- El posicionamiento ganado ya en el mercado nacional como internacional.
- Cuenta con 4 líneas diferentes de negocios que se complementan entre sí, dinamizando la estructura y diversificando los ingresos.
- Otra ventaja que puede ser aprovechada por la compañía es los tratados de libre comercio que ha firmado Chile lo que le permite obtener beneficios arancelarios.
- No estando cubierto la totalidad del territorio chileno con presencia de SAFRATEC, se encuentra una oportunidad de crecimiento.
- Si se concreta la venta al inversor español se convertiría en un impulso importante para la compañía ya que es un socio estratégico que conoce el negocio.
- La experiencia y el conocimiento de los dueños de la compañía.
- Es representante de varias compañías internacionales de prestigio dentro de la industria agroalimentaria.

3.3 Análisis del sector.

El sector Agro industrial Es un sector importante en el ámbito agropecuario ya que el 52% de la producción hortofrutícola del país tiene como destino la agroindustria, siendo el 86% de ésta destinada al mercado internacional.

Las exportaciones de alimentos procesados se han incrementado en un 234% en los últimos 10 años. Las

cifras totales de exportación durante el 2012 fueron de US\$ 1.460.059 FOB. Estas cifras dejan claro el desarrollo que ha tenido este sector posicionándose como una potencia no sólo en el continente, sino que también en el mundo entero.⁵

3.3.1 Competencia.

A razón de la apertura económica en Chile y la firma de nuevos tratados la competencia se ha ido incrementando ya que esto facilita la creación de nuevas empresas y la entrada de empresas del exterior.

Dentro de los principales competidores encontramos los siguientes:

FEED Chile AG: Asociación chilena de la industria animal. PHAMAGRO empresa especializada en la nutrición y salud animal. Veterquímica SA dedicada a la salud animal, nutrición, higiene y bioseguridad. Ferosor Agrícola SA compete con su línea de nutrición animal y farmacia veterinaria. Fiordo Austral elabora y exporta harina y aceite de salmón. Pesquera Biobio S.A. tiene una línea de negocios dedicada a la producción de harina y aceites de pescado y Transporte de carga accesorios y alimentos para animales opam – Esta empresa se dedica al transporte de alimento para animales y otros competidores menores debido a que SAFRATEC tiene una variada línea de negocios.

3.3.2 Clientes.

SAFRATEC tiene concentrados la gran mayoría de sus clientes en el sur de Chile y una minoría en el centro del país, dentro de sus principales clientes tenemos los siguientes:⁶



3.3.3 Contexto económico.

A diferencia de otras economías de Latinoamérica, la economía chilena ha conseguido mantenerse estable. Sin embargo, tras años de crecimiento sostenido, Chile sufre una fuerte ralentización económica desde 2015 por la caída del precio del cobre (Chile es el primer exportador de cobre del mundo). En 2016 el crecimiento se redujo al 1,7%, y debido a la caída de la demanda en los principales mercados emergentes las previsiones de crecimiento para 2017 son moderadas (2%). No obstante, las perspectivas a medio plazo son más optimistas y se espera una tasa de crecimiento en torno al 4%.

A pesar de la desaceleración económica, la tasa de desempleo se redujo ligeramente en 2016 (7.1%). La pobreza sigue afectando a casi el 15% de la población, y las desigualdades son muy importantes (uno de los índices más elevados en

⁵ Tomado de <http://www.prochile.gob.cl/int/colombia/productive-sectors/agroindustria/>

⁶ Tomado de <http://safratec.com/nuestros-clientes/>

la OCDE). Los dos principales desafíos de la economía chilena a largo plazo serán la reducción de las desigualdades salariales y la dependencia del país de las exportaciones de cobre. Para lograr estos objetivos Chile ha invertido fuertemente en las energías renovables, y se espera que para 2020 produzcan el 20% de la energía del país.

La economía chilena está dominada por el sector industrial y los servicios, que juntos aportan más del 96% del PIB. Los principales sectores de actividad son la producción minera (cobre, carbón y nitrato), los productos manufacturados (procesamiento agroalimentario, productos químicos, madera) y la agricultura (pesca, viticultura y frutas).

El sector agrícola aporta casi el 4% del PIB, el sector industrial representa alrededor de un tercio y el sector servicios ha ganado importancia y contribuye actualmente con el 63,2% del PIB. Alrededor del 9% de la población trabaja en el sector agrícola, el 24% en la industria y el 67% en los servicios. El turismo está creciendo y en 2016 visitaron el país 5,64 millones de turistas. La caída del precio del petróleo ha impulsado las inversiones en energías renovables, que aportarán el 20% de la producción energética del país en 2020.⁷

3.3.4 Contexto político.

Dentro del contexto político es relevante señalar la implementación

del modelo de desarrollo agroexportador es la estrategia de Tratados de Libre Comercio suscritos durante el gobierno del Presidente Lagos con Estados Unidos, Unión Europea, Corea del Sur, EFTA, y Nueva Zelanda, Singapur y Brunei, a los que se agregan las negociaciones próximas a concluir con China, India y Japón. Todos ellos son acuerdos con países con los cuales opera la contrastación o en los que nuestras producciones son complementarias, estrategia que, unida a los innumerables protocolos sanitarios alcanzados, da a nuestros productores la certeza jurídica de que podemos acceder a esos importantes mercados. Pero no está en la idea del Ministerio presentar una visión idealizada de la realidad agrícola actual. Es obvio que aún tenemos limitaciones y rezagos y que, en algunas áreas, no hemos alcanzado todavía las metas potenciales. Para avanzar es preferible adoptar un enfoque que haga posible una evaluación objetiva y rigurosa, la cual creemos que se dará en los tiempos venideros.”

3.3.5 Contexto Social.

En las últimas décadas, Chile ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en Latinoamérica. Esto le ha permitido una importante reducción de la pobreza. Por ejemplo, entre 2000 y 2015, la proporción de la población considerada pobre (US\$ 4 por día) se redujo del 26 a 7.9 por ciento.

Sin embargo, el crecimiento se ha desacelerado de un pico de 6.1 por ciento en 2011 a 1.6 por ciento de en 2016 debido a que la caída de los

⁷ Tomado de
<https://es.portal.santandertrade.com>

precios del cobre ha repercutido negativamente sobre la inversión privada y las exportaciones. En este contexto, el desempleo se ha mantenido relativamente estable debido fundamentalmente al aumento del autoempleo ya que el empleo asalariado ha perdido impulso.

Como es de esperar, la política fiscal ha sido contra-cíclica: el balance del gobierno central pasó de un superávit del 0.6 por ciento del PIB en 2012 a un déficit del 2,8 por ciento en 2016. El bajo crecimiento económico y los menores precios del cobre afectaron negativamente los ingresos fiscales, neutralizando parcialmente los efectos de la reforma tributaria mientras que por el lado del gasto el gobierno expandió el gasto como resultado de la reforma educativa y la política fiscal contra-cíclica. En el frente externo, a pesar de la reducción del precio del cobre, el déficit en cuenta corriente se ha reducido de un pico de 4.2 por ciento del PIB en 2013 a 1.4 por ciento en 2016 debido a la contracción de la inversión privada y la reducción de los retornos de las inversiones extranjeras.

El Gobierno ha identificado áreas clave donde aumentar el apoyo del GBM, incluyendo: (i) fortalecimiento de los sistemas de protección social; (ii) fortalecimiento del marco institucional y regulador de la gestión de recursos hídricos, (iii) concesiones, (iv) energía; (v) y medioambiente.

La estrategia incluye un programa flexible implementado principalmente mediante estudios solicitados por el

Gobierno de Chile y un portafolio de pequeños préstamos y subvenciones.

El programa actual del Banco Mundial en Chile incluye un portafolio de una operación por un total de US\$5.86 millones: un Proyecto de Gestión de Tierras

Sostenible. Aproximadamente 2,000 familias rurales, incluyendo comunidades indígenas en las áreas rurales más pobres de Chile, se beneficiarán de este Fondo para el Medio Ambiente Mundial (FMAM).⁸

4. Entorno Económico Financiero Nacional e Internacional.

4.2. Tipo de cambio.

El tipo de cambio ha tenido una tendencia a la baja durante este 2016, respecto al cierre del año pasado. La divisa estadounidense acumula una caída de \$36,8 en lo que va del año, aunque en los últimos meses ha tenido un volátil comportamiento. Diversos eventos, principalmente la elección de Estados Unidos y la política monetaria de la Reserva Federal, marcaron en esta última parte del año, el destino del Dólar.

Nuestro escenario para el tipo de cambio en 2017, acorde con factores fundamentales, considera riesgos al alza en la primera parte del año, alcanzando niveles en torno \$680. Hacia el segundo semestre, sin embargo, observaríamos una ligera apreciación del peso, ubicándose en torno a \$670. Esto estaría acompañado por una alta volatilidad durante el año, pero mostrando

⁸ Tomado de: <http://www.bancomundial.org>

niveles similares a los registrados en la segunda parte de 2016.

4.3 PIB.

Expertos consultados por el Banco Central de Chile recortaron una décima, hasta el 1,8 %, su pronóstico de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para este año y conservaron su apuesta del 2,5 % para 2018, informó el organismo emisor.⁹

En cuanto a la inflación, los encuestados prevén para marzo una subida de los precios al consumidor del 0,4 % y para este año prevén una tasa del 3,0 %, en la mediana del rango meta establecido por el Banco Central, de entre un 2,0 y un 4,0 % para un horizonte de dos años.

En su nuevo informe de perspectivas económicas globales el Banco Mundial comunicó que prevé un recorte en el crecimiento del 2017 y lo proyecta en 2%, lo que representa una rebaja de un punto base desde su último estudio publicado en junio del 2016.

Según la entidad, durante el 2016 “en general, el crecimiento fue resiliente en exportadores de materias primas que evitaban la desaceleración del crecimiento” y en algunos casos como Chile y Perú “un mayor espacio fiscal proporcionó más espacio para estímulos en respuesta a la desaceleración del crecimiento”.

⁹<http://www.nanduti.com.py/2017/03/10/experto-s-bajan-a-18-la-proyeccion-de-aumento-del-pib-de-chile-en-2017/>

Para el 2018, el banco estima que la economía chilena estaría cercana al 2,3% y un 2,5% para el 2019.¹⁰

5. Diagnóstico financiero estratégico.

5.1 Justificación

Se realiza diagnóstico financiero para evaluar la gestión administrativa y financiera del negocio. Los resultados generados nos permitirán valorar los recursos invertidos en la empresa; con el propósito de tomar decisiones definiendo el valor actual del negocio y la viabilidad de aceptar o no un nuevo socio inversionista y proyectar la empresa hacia el futuro.

Para la empresa Chilena SAFRATEC Holding, miembro del sector Agro-Industrial se considera necesario realizar un diagnóstico financiero que aborde los resultados de la gestión en el periodo comprendido por los años 2008 a 2016 y una proyección de flujo de caja libre descontado.

5.2 Metodología

A través de los estados financieros históricos y del análisis de sus proyecciones del negocio para el periodo 2017 -2022, se determinó de una manera técnica, el valor estimado de la empresa, con la realización de un modelo financiero y mediante la metodología de flujos de caja, lo cual nos permite determinar la viabilidad y sostenibilidad de la compañía a futuro, la identificación de oportunidades de reestructuración, con el fin de mejorar su valor.

¹⁰ <http://www.pulso.cl/economia-dinero>

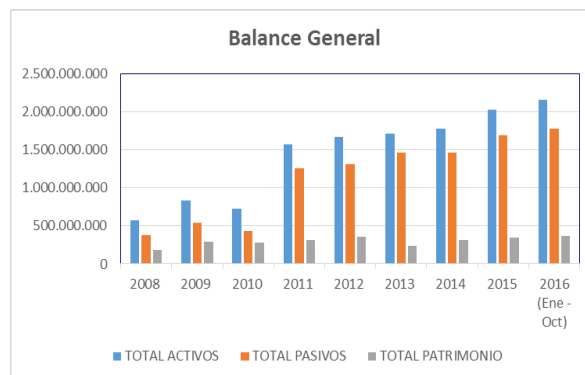
5.2.1 FASE 1. Observación, análisis de información y entendimiento de la empresa.

5.2.2 FASE 2. Diagnóstico financiero. Para el estudio de Safratec se tomaron los estados Financieros históricos de los años 2008-2016, su observación permitió identificar el comportamiento y desarrollo de la compañía en cada uno de sus rubros mediante el análisis de los indicadores.

Dentro de los aspectos más relevantes encontramos los siguientes:

En el balance general la compañía ha ido incrementando el nivel de sus activos y pasivos de manera proporcional, con un fuerte incremento en el periodo 2011-2016, reflejado especialmente en los activos fijos y en su deuda financiera corto plazo, estos rubros se ven significativamente afectados dada la adquisición de propiedad planta y equipo, financiados mediante leasing financiero.

En el mismo periodo de tiempo encontramos un incremento alto en los rubros de deudores comerciales e inventarios corrientes, consideramos esta variación dado por la puesta en marcha del negocio de sistemas automatizados y alimentos a granel.



Fuente: Elaboración propia

Durante los últimos años la empresa ha tenido una distribución de capital en promedio del 70% de financiación de capital externo y 30% de capital propio.

	2015	2016
Deuda Financiera	732,840,491	1,241,618,549
Patrimonio	345,056,097	447,835,153
RECURSOS TOTALES	1,077,896,588	1,689,453,702
Participación de la deuda	68%	73%
Participación de recursos propios	32%	27%
Estructura de capital	2.12	2.77

Fuente: Elaboración propia

La empresa maneja un buen nivel de efectivo gracias a que su periodo promedio de cobro es inferior al periodo promedio de pago a proveedores y a que la antigüedad promedio de sus inventarios se ha mejorado durante los últimos años, lo cual ha llevado a obtener mejor resultado en el ciclo de conversión a efectivo.

2011	2012	2013	2014	2015	Prom	periodos días
79	67	99	95	69	82	Periodo promedio de pago
66	82	97	74	65	77	Periodo promedio de cobro
69	54	33	34	38	46	Antigüedad promedio inventario
						ciclos días
135	135	130	107	103	122	Ciclo de operación
56	68	31	12	34	40	Ciclo de conversión a efectivo

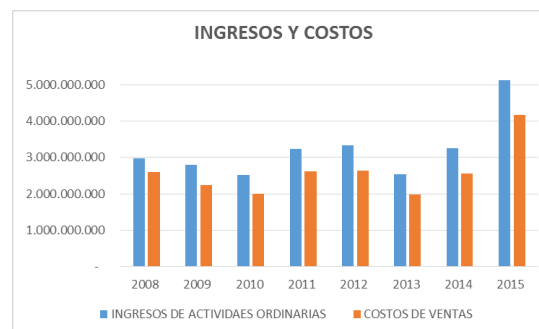
Fuente: Elaboración propia

En cuanto a la razón corriente la empresa cuenta con la suficiente liquidez para poder responder por sus obligaciones a corto plazo.

En el estado de resultados para los años 2008 a 2012 las ventas tienen un comportamiento estable, para el año 2013 se presenta una disminución significativa en este rubro, afectado principalmente por la disminución en venta en las siguientes líneas de negocio: ventas de aditivos y suplementos, Ventas Exportación de Ingredientes Origen Nacional, venta de ingredientes línea que para los años siguientes no continuara y la venta de exportación de carnes línea que a partir del 2013 se cierra por lo cual en este año no representa ningún ingreso. Los ingresos se vieron afectados en este periodo debido a que “Chile estaba en medio de una fase de desaceleración a causa del enfriamiento en la demanda doméstica, un pobre desempeño de la industria manufacturera y un menor apetito por materias primas de China, su principal socio comercial.”* A partir del 2014 empieza a estabilizar sus ventas y en año 2015 recupera el valor de las ventas y las incrementa de forma significativa representado en su mayor cuantía por las exportaciones.

Los costos respecto de los ingresos en los últimos años representan en promedio un 80%, al revisar de manera detallada las líneas de negocio encontramos que en el último año en la línea de Bioseguridad los costos son del 100% respecto a la venta y al evaluar años anteriores esta línea se evidencian algunos

periodos en los que el costo excede el ingreso.



Tomado de: <http://www.portafolio.co/internacional/economia-chile-crecio-2013-64022>

Apoyados en la información obtenida se realizó:

- Una proyección financiera de la compañía para el periodo 2017-2022, con el propósito de analizar el impacto de la gestión administrativa,
- Flujo de Caja Libre Descontados.
- Cálculo de indicadores y macro inductores.

5.2.3 FASE 3. Definición de estrategias

Posterior al análisis de la información suministrada se identifican algunas debilidades y oportunidades en la estructura del negocio, que de no ser mejoradas, corregidas o aprovechadas a tiempo podrían perturbar el futuro de la empresa, se realiza el planteamiento de las siguientes estrategias:

- **Estratégicas:** La venta del 30% de la compañía, esta asociación ayudaría a producir con altos estándares de calidad y se lograría disminuir los costos de importación de productos. Según esta venta se

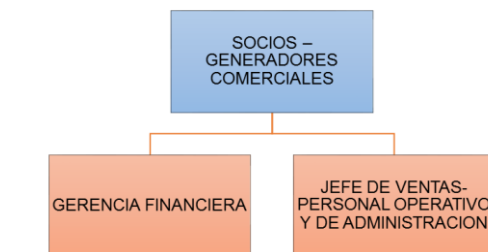
generaría una nueva estructura corporativa.

➤ **Estructural.** Se evidenciaron debilidades en la estructura del gobierno corporativo por lo cual es indispensable el desarrollo de cambios que mejorarían esta estructura y por ende sus resultados.

En la actualidad la empresa cuenta con una estructura organizacional muy simple en cabeza de dos socios con igual participación pero con visiones distintas respecto de la forma de desarrollar los negocios futuros de la empresa, uno de los socios es muy conservador y desea mantener el negocio igual sin realizar ningún cambio, y el otro socio desea experimentar nuevos negocios que agreguen valor a la compañía. Lo anterior puede generar un conflicto entre los socios que termine por afectar la empresa dada la visión diferente de ambos respecto de qué hacer hacia el futuro de Safratec.

En la actualidad los dos socios son los generadores comerciales de las áreas veterinarias y Exportación. Entre ambos, además administran comercialmente las divisiones de sistemas automatizados y transportes.

Para la toma de decisiones los socios se ayudan del gerente de Finanzas, y se cuenta con un jefe de ventas, personal operativo y de administración para el funcionamiento de la división de transporte y de sistemas automatizados.



Fuente: elaboración propia

Imagen de la estructura actual del negocio.

Luego de identificar la estructura actual del negocio se percibe la participación activa de los socios en todas las áreas de la empresa y la falta de entendimiento entre los mismos; se hace necesario buscar mecanismos para definir reglas claras que permitan pronosticar futuros escenarios y resolver aquellos conflictos producidos por esa falta de entendimiento, para los socios es tiempo de dejar un poco de lado la parte operativa del negocio y centrarse más en el planteamiento de estrategias y en la toma de decisiones, lo cual consideramos se pueden conseguir poniendo en marcha un buen gobierno corporativo planteado de la siguiente forma:



Fuente: elaboración propia

Imagen de la estructura ajustada del gobierno corporativo

Se establece una junta directiva conformada por los socios accionistas, incluyendo el grupo ofertante Tecnovit ya que por su conocimiento del mercado en la parte de producción sería una pieza fundamental para el desarrollo de la empresa, cada uno de los socios cuenta con conocimientos específicos en cada uno de los segmentos de mercados en que participa y que pueden aportar en la evolución y reconocimiento de SAFRATEC.

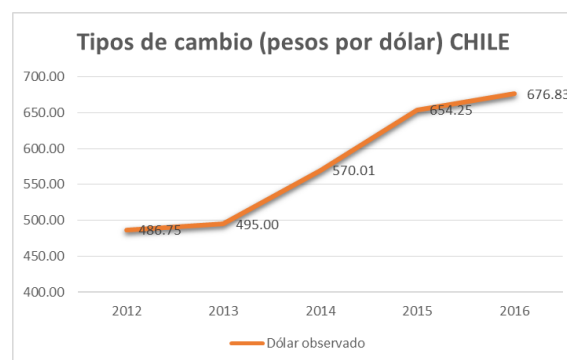
Gerente General o presidente, encargado de dirigir, y poner en marcha las estrategias definidas por la Junta Directiva, reportara directamente todos los resultados a la junta directiva de manera semana.

Se definen gerencias en las áreas consideradas de mayor impacto, gerencia comercial, gerencia financiera, gerencia de marketing y de desarrollo.

Al ser una empresa mediana consideramos que tener un directorio podría generar gastos altos que por ahora no está en capacidad de cubrir, en un futuro se puede evaluar la incorporación a la empresa de un directorio.

➤ **Cobertura derivada de la variación del tipo de cambio.** Al ser SAFRATEC una empresa exportadora e importadora, está expuesta a ser afectada por las variaciones de la tasa de cambio por ende es necesario que tome medidas para contrarrestar este riesgo para lo cual actualmente realiza coberturas cambiarias financieras por FORWARDS.

Como alternativa para captar los ingresos y realizar los pagos de recursos en moneda extranjera que se generan de las operaciones importación y exportación mitigando el riesgo cambiario es abrir una cuenta de compensación y canalizar los recursos por este medio.



Fuente: elaboración propia

➤ **Diversificación.** Estrategia encaminada a que la empresa amplíe su mercado incluyendo el sector piscícola y acuícola, ya que dentro de sus líneas de negocio no está contemplados y por la importancia de estos sectores en la economía chilena se está desestimando un mercado en el que se tendría gran campo de acción, Chile “calificado dentro de los 10 principales productores acuícolas del mundo ocupando el octavo lugar a nivel mundial”* también considerado de los mayores productores de salmón para el mundo.

5.2.4 FASE 4. Proyecciones financieras

Diseño, desarrollo y validación del modelo financiero

Tomando como base la información de los Estados Financieros obtenidos y las estimaciones y proyecciones del

negocio previstas por los socios, se proyectaron mediante un modelo financiero 6 periodos con el fin de encontrar el valor total de la empresa e identificar propuestas de generación de valor.

Las variables utilizadas para completar el modelo se componen de:

- a). Variables de proyección a cada uno de los rubros de los Estados Financieros.
- b). Valores estimados de crecimiento por parte de los socios.
- c). Variables macroeconómicas: IPC, PIB variación anual.
- d). Flujos de Caja Libre Descontados para los periodos 2017 al 2022.
- e). Calculo y evaluación de los indicadores financieros, indicadores económicos e inductores de valor para cada uno de los periodos proyectados.
- e). Calculo del WACC mediante el método de flujos de caja futuros. Las variables para este cálculo fueron IPSA, bonos de Chile, Damodaran.

6. Resultados

➤ Estado de resultados proyectado

Las cifras son presentadas en millones de pesos chilenos.

DETALLE	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	4,059	2,908	4,480	4,770	5,079	5,410	5,764
COSTOS DE VENTAS	(3,412)	(2,191)	(3,520)	(3,745)	(3,984)	(4,239)	(4,511)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	647	717	960	1,025	1,096	1,171	1,253
Gastos de Personal	(354)	(234)	(360)	(383)	(408)	(435)	(463)
Gastos Overhead	(157)	(131)	(201)	(214)	(228)	(243)	(259)
EBITDA	137	353	398	428	459	493	531
Utilidad Operacional (EBIT)	102	298	340	366	394	424	481
Ingresos no operacionales	176	189	203	218	234	252	270
Egresos no operacionales	0	0	0	0	0	0	0
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTO	217	409	431	465	502	542	612
Impuestos	54	102	116	126	136	146	165
UTILIDAD NETA	163	306	314	339	366	395	447

Al momento de realizar la proyección del estado de resultados se tomó el crecimiento en las ventas estimado por los socios. Para las variables que no se tenía una referencia clara de crecimiento se tomó el IPC y el PIB de Chile.

Las ventas tuvieron un 5% de crecimiento anual, no se tuvo en cuenta las líneas de negocio que por decisión de los socios se cerrarían, tampoco se tuvo en cuenta la línea de Bioseguridad ya que una de las recomendaciones es cerrar esta línea ya que el costo supera el ingreso.

Respecto a los costos y gastos se realizó la proyección basándonos en el promedio histórico, se realizó un ajuste en los gastos de personal teniendo en cuenta el cambio de gobierno corporativo y la creación de nuevas gerencias.

➤ Proyección del EBITDA

DETALLE	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA	137	353	398	428	459	493	531
Margen Ebitda	3.38%	12.13%	8.89%	8.96%	9.04%	9.12%	9.20%

La compañía en los últimos periodos presenta un EBITDA en crecimiento y

estable, lo que demuestra que tienen una gran capacidad de producir flujo operativo.

Los costos y gastos están controlados con el porcentaje de crecimiento en las ventas, y según la puesta en marcha de la nueva fábrica a partir del 2018 se pueden reducir los costos lo que generaría un mejor margen EBITDA y la empresa continuaría generando valor.

➤ Flujo de Caja Libre Descontado

FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO	2018	2019	2020	2021	2022
KTNO	318	338	360	384	409

La proyección del KTNO nos muestra una compañía que dispone de recursos propios para seguir utilizando en la expansión del negocio y de las líneas que generan más rentabilidad, este margen se debe principalmente al plazo de pago a sus proveedores.

Al realizar una inversión tan considerable en los Activos fijos la compañía puede pensar en mejorar sus estrategias de mercado, potencializar las nuevas líneas de negocio y buscar su expansión a nivel nacional e internacional.

➤ Proyección del WACC

	PROMEDIO 2017-2022
TASA WACC	10.63%

Para el cálculo del WACC se utilizó el valor promedio de los bonos de Chile de 12 meses, este valor ya que la economía chilena en el 2016 presentó un crecimiento y estabilidad mayor a la de los bonos de EEUU, la prima de mercado se tomó el promedio de los últimos 10 años y la Beta equivale al 0.97 la cual equivale al promedio de la Beta del sector de Agricultura y a la Beta del sector de Transporte

El valor estimado de la empresa para realizar la venta del 30% equivale a:

VALOR EMPRESA
3,407,364,643.59

7. Conclusiones

➤ Safratec es una empresa con potencial en el mercado, ya que tiene amplias posibilidades de expansión a nuevos sectores y cuenta con un gran reconocimiento en el país.

➤ Safratec cuenta con dos socios los cuales tienen diferente pensamiento sobre la proyección del negocio, está la posibilidad de venta de un 30% de la compañía y ayudaría a tener una alianza estratégica.

➤ Existen líneas de negocio que no están generando rentabilidad y sus costos son superiores a los ingresos que producen.

➤ Se corre un riesgo representativo con la tasa de cambio por el alto volumen de importaciones, se debe mitigar este riesgo.

➤ Se realizó una gran inversión en activos fijos para potencializar una de sus líneas de negocio, en el 2017

esta línea no va a tener ingresos y puede generar una pérdida de los clientes fieles.

los recursos por este medio, adicional definir una política referente al uso de coberturas cambiarias financieras.

8. Recomendaciones

➤ Se sugiere aceptar la oferta realizada por el grupo inversionista español Tecnovit ya que por su conocimiento del mercado en la parte de producción sería una pieza fundamental para el desarrollo de la empresa, se generaría una alianza estratégica con beneficio para el crecimiento del negocio y para todos los inversionistas.

➤ Es necesaria una reestructuración del gobierno corporativo, que permita la evolución del negocio y genere ventajas competitivas.

➤ Proponemos la realización de seguimiento mensual a cada una de las líneas de negocio identificando la rentabilidad o no de la línea, que permita tomar decisiones y acciones inmediatas, en cuando a la optimización de los recursos.

➤ sugerimos cerrar la línea de negocios de bioseguridad, luego de revisar los ingresos y los costos identificamos que esta

➤ línea no está generando valor a la empresa, ya que en promedio sus costos son iguales a sus ingresos, es una línea que no está rentando.

➤ Para mitigar el riesgo cambiario se recomienda abrir una cuenta de compensación y canalizar

Tomado de:

Revista del sector marítimo ingeniería Naval

<https://sectormaritimo.es/los-10-principales-productores-acuicolas-del-mundo>